

нормальної виробничої діяльності комерційних та інших суб'єктів господарювання, доцільністю й ефективністю їх розміщення і використання, платоспроможності підприємства та фінансової стійкості" [9].

Таким чином, розглянувши деякі теоретичні підходи до визначення фінансового стану підприємства та дослідивши й узагальнивши різні точки зору вчених-економістів щодо сутності цього поняття нами запропоновано таке визначення: фінансовий стан – це економічна категорія, яка визначає реальну та потенційну фінансову спроможність підприємства, за допомогою якої можна організувати розрахунки та забезпечити стабільність фінансових ресурсів.

Отже, можна зробити загальний висновок, що, дослідивши різні науково-теоретичні підходи зазначених вище авторів щодо економічної сутності поняття «фінансовий стан», мають місце певні розходження, пов'язані з одностороннім розглядом даної економічної категорії.

1. Васильева Л.С., Петровская М.В. Финансовый анализ. – М.: КНОРУС, 2006. – 544 с.
2. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ООО «ТК Велби», 2002. – 424 с.
3. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій // Українська інвестиційна газета. – 2008. – №3. – С.9-12.
4. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства. – К.: Знання, 2005. – 662 с.
5. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – 3-тє вид., випр. та допов. – К.: Знання, 2004. – 378 с.
6. Бланк І.А. Основы финансового менеджмента. Т.2. – К.: Ника-Центр, 2007. – 487 с.
7. Белолипецкий В.Г. Финансы фирмы / Под ред. И.П. Мерзлкова. – М.: Инфра-М, 1999. – 298 с.
8. Макарьян Э.А., Герасименко Г.П., Макарьян С.Э. Финансовый анализ. – 4-е изд., испр. – М.: ИД ФБК_ПРЕСС, 2006. – 235 с.
9. Осмоловский В.В. Теория анализа хозяйственной деятельности. – Минск: Новое знание, 2006. – 188 с.

Отримано 24.01.2011

УДК 330.131.7

А.О. ГРІЩЕНКО

Харківський державний університет харчування та торгівлі

МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ АНАЛІЗУ ТА ОЦІНКИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВ

Висвітлюються проблеми аналізу та оцінки фінансових ризиків як важливої складової теорії і практики управління.

Освещаются проблемы анализа и оценки финансовых рисков как важной составляющей теории и практики управления.

Problems of the analysis and estimation of financial risks as important making theory and management practice are covered.

Ключові слова: інструментарій, методика, методичні підходи, фінансовий ризик, рівень ризику, ймовірність, методи, фінансова звітність, роздрібна торгівля, управлінські рішення.

В сучасних умовах динамічних змін середовища постійно змінюються і умови діяльності торгівельних підприємств, що створює ризикові ситуації і призводить до виникнення різних видів ризику, серед яких, з огляду на специфіку їх господарювання, фінансовий ризик є одним із суттєвих. Тому проблема аналізу і оцінки фінансових ризиків варта самостійного теоретичного і прикладного значення як важлива складова теорії і практики управління.

Ця проблема вивчалась як зарубіжними, так і вітчизняними науковцями [1-5, 8-12]. Однак для підприємств роздрібно́ї торгівлі, що діють за ймовірнісним характером попиту, зумовленого людським фактором, в умовах жорсткої конкуренції, нестабільної поведінки партнерів та ін., що призводить до небажаних наслідків: скорочення товарообороту, втрати прибутку, погіршення фінансового стану, множина методичних і методологічних питань аналізу і оцінки фінансових ризиків залишаються невирішеними.

У зв'язку з цим виникає необхідність розробки та адаптації методичного інструментарію аналізу і оцінки фінансового ризику з урахуванням специфіки діяльності підприємств роздрібно́ї торгівлі.

Метою даної статті є систематизування економічної інформації задля формування методичного інструментарію оцінки фінансових ризиків підприємств роздрібно́ї торгівлі на етапі прийняття управлінських рішень.

На всебічній і достовірній оцінці ризику, здатності об'єктивного використання її результатів ґрунтується ефективність управління ризиком, правильність вибору методів його зниження.

Співвідношення рівня прибутковості і ризику є одним із основних базових концепцій фінансового ризик-менеджменту, за якою рівень прибутковості фінансових операцій за інших рівних умов завжди супроводжується рівнем росту ризику і навпаки. Рівень фінансового ризику є головним показником фінансової безпеки підприємства, що характеризує рівень захисту його фінансової діяльності від загроз внутрішнього і зовнішнього характеру, тому його оцінка має супроводжувати обґрунтування управлінських рішень [3].

Ймовірність настання ризикового стану може бути визначена об'єктивним і суб'єктивним методами. Об'єктивні методи використовуються для визначення ймовірності настання події на основі розра-

хунку частоти, з якою відбувається ця подія. Це методи теорії ймовірностей, економічної статистики, теорії ігор та інші математичні методи. Суб'єктивні методи базуються на використанні суб'єктивних критеріїв, які базуються з різними припущеннями. До таких припущень відносяться судження оцінюючого, його особистий досвід, оцінка експерта з рейтингу та ін. [9].

Суб'єктивні методи характерні для проведення якісної оцінки ризику, основним завданням якої є виявлення характерних ризиків і потенційних зон ризику та прогнозування практичних вигід і можливих негативних наслідків дії ризиків в процесі реалізації управлінського рішення. Характеристика рівня ризику при проведенні якісної оцінки може носити описовий характер: великий, середній, низький рівень ризику чи визначатись балами. Методика визначення видів фінансового ризику у діяльності суб'єктів господарювання детально розглянута у спеціальній літературі [5].

Кількісна оцінка фінансових ризиків проводиться на основі абсолютних і відносних показників і має об'єктивний характер, оскільки ґрунтується на певному інформаційному забезпеченні.

Абсолютні показники визначають рівень фінансових втрат (ризик зменшення прибутку, втрати, пов'язані з інфляцією, зміною валютного курсу гривні тощо) і ймовірність настання небажаних наслідків. Коли за критерій оцінки ризику використовується абсолютна величина і можливі лише два наслідки реалізації рішення, то рівень ризику визначається як результат очікуваного збитку (X_n) на ймовірність (P_n) того, що цей збиток буде мати місце:

$$R = X_n \times P_n. \quad (1)$$

У випадку, якщо рішення мають декілька (безліч) наслідків реалізації, величину ризиків розраховують з використанням показника математичного очікування [9].

У відносному виразі (за наявності масиву статистичної інформації) ризик визначається коефіцієнтом ризику (K_p), що розраховується відношенням величини максимальних втрат (Z) до деякої бази порівнянь (за таку базу може прийматися обсяг власних ресурсів підприємства, загальні величини втрати або сподіваного доходу від даного виду діяльності (K)):

$$K_p = Z / K. \quad (2)$$

Проте слід врахувати, що недоліком використання відносних показників є необхідність володіння знаннями та навичками інтерпретації результатів розрахунків для забезпечення об'єктивності [6].

У більшості наукових робіт щодо проблем ризику, кількісна оцінка фінансового ризику може проводитись з використанням множини методів. Серед них: статистичний, експертних оцінок, аналітичний, оцінки фінансової стабільності й платоспроможності, метод використання аналогів, дослідження ризику за допомогою «дерева рішень», комбінований метод [2-4, 8-12]. Також у багатьох наукових працях оцінка ризиків ґрунтується на концепціях розподілу ймовірностей: чим більше її значення, тим меншим приймається ризик [4, 8, 12].

Ці методи актуальні також в оцінці фінансових ризиків.

Заслуговує на увагу систематизація методичних підходів в процесі управління фінансовими ризиками І.Бланка [3], який диференціює їх як методичні підходи кількісної оцінки ризику (економіко-математичні, експертні і аналогові методи), методичні підходи до формування необхідного рівня доходності фінансових операцій з врахуванням рівня ризику (визначення необхідного розміру премії за ризик та визначення загального рівня прибутковості фінансових операцій) надається методичний інструментарій щодо оцінки вартості грошей в часі, оцінки інфляції тощо, однак вона не враховує сфер діяльності та галузевої специфіки суб'єктів господарювання.

Сутність статистичного методу – вивчення статистики втрат і прибутків, що мали місце на даному або аналогічному підприємстві, з метою визначення ймовірності одержання певного результату, установлення величини ризику.

Кількісна оцінка фінансового ризику за допомогою методів математичної статистики передбачає використання показників ймовірності появи випадкової величини, математичного очікування або середнього значення досліджуваної випадкової величини, дисперсії, коефіцієнту варіації, розподілу ймовірності досліджуваної випадкової величини.

Метод експертних оцінок полягає у виявленні по спеціальній методиці думки експертів щодо ймовірності виникнення різних рівнів втрат. Оцінки базуються на обліку всіх факторів фінансового ризику, а також на статистичних даних.

Моделювання оцінки ризиків за допомогою «дерева рішень» припускає графічну побудову варіантів рішень, які можуть бути прийняті, співвідносячи за «гілками дерева» суб'єктивні й об'єктивні оцінки можливих подій. Слідуючи вздовж побудованих «гілок» і використовуючи спеціальні методики розрахунку ймовірностей, оцінюють кожний шлях і потім вибирають менш ризикований. Однак цей метод

дуже трудомісткий, не враховується вплив зовнішнього середовища на діяльність підприємства, а приймаються лише ті результати, які з погляду аналітика можуть мати місце.

Метод використання аналогів дозволяє визначити рівень фінансового ризику по окремих операціях шляхом порівняння з аналогічними неодноразово здійснюваними операціями. Для порівняння використовується як власний, так і зовнішній досвід проведення аналогічних фінансових операцій. Ці методи доцільно застосовувати при оцінці інвестиційного й кредитного ризику підприємств [3].

Аналітичний спосіб оцінки ризику найбільш складний, оскільки ґрунтується на теорії ігор, методика проведення яких доступна тільки дуже вузьким фахівцям. Частіше використовується підвид аналітичного методу – аналіз чутливості моделі: вибирається ключовий показник, щодо якого проводиться оцінка чутливості (IRR, NPV та ін.); вибираються фактори впливу (рівень інфляції, стан економіки та ін.); розраховуються значення ключового показника на різних етапах здійснення проекту (закупівля товарів, обладнання, реалізація, транспортування, капітальне будівництво та ін.). Сформована послідовність витрат і надходжень фінансових ресурсів дає можливість визначити потоки коштів для кожного відрізка часу, тобто визначити показники ефективності. На основі побудованих діаграм залежності обраних результатуючих показників від величини вихідних параметрів і визначають ключові показники, що найбільш впливають на оцінку прибутковості проекту. Цей метод в основному застосовується для кількісної оцінки інвестиційних ризиків.

На практиці широко використовуються розрахунково-аналітичні методи оцінки [7]. Аналіз фінансової документації має першорядне значення при оцінці фінансових ризиків підприємств роздрібної торгівлі, що пов'язано з специфікою торговельної діяльності (значною питомою вагою оборотних активів (товарів) в сукупних активах, існуванням проміжку часу між надходженням товарів та їх реалізацією, що зумовлює додаткову потребу в оборотних коштах, основним джерелом формування яких є позиковий капітал).

Аналіз показників, що характеризують фінансовий стан дозволяють оцінити коефіцієнти фінансової стійкості та коефіцієнти ліквідності, які, в свою чергу, є критеріями ризику. Ризик ліквідності – це форма ризику, яка показує ймовірність погашення зобов'язань підприємством на кожному етапі інвестування грошових коштів у процес торговельної діяльності. Цей ризик пов'язаний з коливаннями попиту, відсутністю необхідного розміру грошових коштів і т.п.

Ризик фінансової стійкості підприємств роздрібної торгівлі пов'язаний з виникненням ризику банкрутства, тому під час оцінювання фінансової стійкості важливе місце займає аналіз оборотності, оскільки загальною характеристикою результативності роздрібної торгівлі є товарооборот, а забезпечення росту оборотності активів сприяє досить високій фінансовій стійкості навіть у випадку невідповідності рекомендованим рівням частки власних коштів у загальній сумі фінансових джерел [5]. При оцінці рівня кредитних ризиків аналізується фактичний рівень неплатежів чи їх затримки по товарних (комерційних) кредитах, що більш характерно підприємствам оптової торгівлі. Рівень неплатежів (затримки платежів) стосовно обсягу кредитного обороту в цілому й буде характеризувати рівень кредитного ризику [4].

Комплексну оцінку ризику можна виконати на основі розрахунку точки беззбитковості, ефекту операційного левериджу і фінансового левериджу [5].

Щоб діяльність підприємства приносила прибуток, необхідно забезпечити перевищення точки беззбитковості, для розрахунків за зобов'язаннями треба накопичити прибуток не менше суми боргу. Чим вище рівень акумуляції прибутку, тим більший ризик, в той же час, чим ближче рівень прибутку до точки беззбитковості, тим більше ризик переходу в зону збитків. Для оцінки ризику переходу в зону збитків визначається запас фінансової міцності і коефіцієнт безпеки. Чим більший їх розмір, тим менше ризик втрат прибутку.

В умовах поділу витрат на постійні і змінні, виходячи з постійності торгівельних площ роздрібних підприємств, задача управління зводиться до максимізації доходів на цій площі за певний період. Контроль їх рівня дозволить підвищити рентабельність, незважаючи на низькі ціни й норму прибутку.

Господарська діяльність більшості підприємств роздрібної торгівлі будується на використанні залучених коштів (банківський і товарний кредит). Оскільки фінансовий ризик пов'язаний з можливою нестачею коштів на погашення кредиторської заборгованості, доцільний контроль рівня фінансового важелю (левериджу), який визначає потенційну можливість підприємства впливати на прибуток шляхом зміни обсягу і структури зобов'язань. Заборгованість може впливати на зростання рентабельності власного капіталу підприємства (позитивний ефект), але вона може посилювати і зниження рентабельності активів (негативний ефект).

Вибір методичного інструментарію оцінки фінансових ризиків залежить від різних чинників і умов: наявності достатньої інформації,

недоліків і переваг, характерних кожному конкретному методу, що визначає його використання в аналітичних дослідженнях.

Наведені методичні підходи до оцінки фінансового ризику дають змогу виявляти його, оцінювати в динаміці та контролювати рівень, що забезпечить прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

- 1.Абрютина М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / М. С. Абрютина, А. В. Грачев. – М.: Дело и Сервис, 2001. – 272 с.
- 2.Балдин К.В. Риск-менеджмент / К.В. Балдин. – М.: Эксмо, 2006. – 368 с.
- 3.Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
- 4.Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. – К.:ТОВ «Борисфен-М», 1996. – 336 с.
- 5.Власова Н.О., Дядюк М.А. Економічний ризик підприємств роздрібної торгівлі. – Харків: ХДУХТ, 2004. – 141 с.
- 6.Власова Н.О. Формування оптимальної структури капіталу на підприємствах роздрібної торгівлі / Н. О. Власова, Л. І. Безгінова. – Харків: ХДУХТ, 2006. – 160 с.
- 7.Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности. – 2-е изд. – М.: Дело и Сервис, 2001. – 336 с.
- 8.Лагоша Б.А., Дубров А.М., Хрусталеv Е.Ю. Моделирование рисковvх ситуаций в экономике и в бизнесе / Под ред. Б.А.Лагоши. – М. Финансы и статистика, 1999. – 176 с.
- 9.Мамонов К.А. Економіко-математичне моделювання (модульний варіант) / К.А. Мамонов, Б.Г. Скоков, С.Я. Політучий. – Харків: ХНАМГ, 2010. – 226 с.
- 10.Тэпман Л.Н. Риски в экономике / Под ред. проф. В.А Швандара. – М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2002. – 380с.
- 11.Хохлов Н.В. Управление риском. – М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2001. – 239 с.
- 12.Шарп В., Александер Т., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с. англ. – М.: Инфра - М, 1998. – 1028 с.

Отримано 09.03.2011

УДК 657.222

А.В.ДМИТРЕНКО, канд. екон. наук

Полтавський національний технічний університет ім. Ю.Кондратюка

ПРОБЛЕМНІ ПИТАННЯ ОБЛІКУ НАРАХУВАННЯ ТА РОЗПОДІЛУ ДИВІДЕНДІВ МІЖ УЧАСНИКАМИ СПІЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА

Розглядається положення нормативних документів та дослідження науковців з питання розподілу та оподаткування дивідендів учасників (засновників) спільного підприємства. Запропоновано власну методику нарахування, розподілу, оподаткування та виплати дивідендів вітчизняним та зарубіжним учасникам спільного підприємства.

Рассматривается положение нормативных документов и исследование научных работников по вопросу распределения и налогообложения дивидендов участников (основателей) совместного предприятия. Предложена собственная методика начисления, распределения, налогообложения и выплаты дивидендов отечественным и зарубежным участникам совместного предприятия.

In the article position of normative documents and research of research workers is considered on a question distributing and taxation of dividends of participants (founders) of joint